

Perjanjian No: III/LPPM/2014-03/45-P

IDENTIFIKASI RISIKO FISKAL DALAM ANGGARAN PENDAPATAN DAN BELANJA NEGARA INDONESIA



Disusun Oleh:
Dr. Miryam L. Wijaya
Ivantia S. Mokoginta, Ph.D

**LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT
UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
2014**

IDENTIFIKASI RISIKO FISKAL DALAM ANGGARAN PENDAPATAN DAN BELANJA NEGARA INDONESIA

ABSTRAK

Keberlanjutan fiskal menjadi topik hangat akibat krisis yang melanda Asia pada tahun 1997-1998 dan kemudian negara-negara maju di Amerika, Eropa dan Asia pada tahun 2008. Keberlanjutan fiskal yang mengarah kepada krisis fiskal bukan hanya masalah bagi negara sedang berkembang. Berdasarkan literatur tentang risiko fiskal yang dikembangkan oleh Brixi (2001) dan Cottarelli (2014), dan telaah dokumen Nota Keuangan dan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Indonesia berbagai tahun, ditemukan bahwa walaupun rasio utang terhadap PDB hanya 26,15%, namun risiko fiskal di APBN Indonesia telah meningkat. Kewajiban kontijen pemerintah telah makin meluas cakupannya, demikian juga kewajiban mandatoris. Kedua hal tersebut membuat ruang gerak fiskal menjadi sangat terbatas, yang dapat memunculkan risiko lebih lanjut berupa turunnya kemampuan pemerintah untuk menjalankan fungsi stabilisasi, distribusi, dan alokasi.

Daftar Isi

Bab 1. Pendahuluan	1
Bab 2. Tinjauan Pustaka	2
2.1. Keberlanjutan Fiskal.....	2
2.2. Risiko Fiskal	4
2.3. Mengukur Risiko Fiskal.....	5
Bab 3. Obyek dan Metode Penelitian	7
3.1. Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Indonesia.....	7
3.2. Metode Mengidentifikasi Risiko Fiskal	9
Bab 4. Hasil dan Pembahasan	11
4.1. Keseimbangan Primer dan Rasio Utang terhadap PDB	12
4.2. Risiko Fiskal dalam APBN Indonesia.....	14
Bab 5. Penutup	16
Daftar Pustaka	17

Daftar Gambar

Bagan 1: Perkembangan Anggaran Pendapatan, Anggaran Belanja, Keseimbangan Primer, dan Surplus/Defisit Anggaran 2001 – 2013 (dalam triliun rupiah).....	8
Bagan 2: Perkembangan Anggaran Pendapatan, Anggaran Belanja, Keseimbangan Primer, dan Surplus/Defisit Anggaran 2001 – 2013 setelah perubahan (dalam triliun rupiah).....	9
Bagan 3: Struktur Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara	10
Bagan 4: Surplus/defisit terhadap PDB Indonesia, Tiongkok, Jepang, Korea Selatan	11
Bagan 5: Realisasi Pendapatan dan Belanja Negara dibandingkan dengan PDB	12
Bagan 6: Realisasi Surplus/Defisit dan Keseimbangan Primer Fiskal Indonesia 2001 - 2013	12
Bagan 7: Perbandingan Stok Utang dengan PDB	13
Bagan 8: Struktur Pembiayaan Utang 2001 - 2013	14

Bab 1. Pendahuluan

Risiko fiskal merujuk pada kemungkinan terjadinya krisis fiskal, yaitu suatu situasi ketika pemerintah sebagai pengelola keuangan negara kesulitan mendapatkan utang tambahan untuk mengatasi defisit anggaran. Cottarelli (2014) menyebut risiko fiskal sebagai *rollover risk*. Utang pemerintah seringkali menjadi kata kunci dari kajian untuk yang membahas tentang risiko fiskal.

Risiko fiskal dihadapi setiap negara, bukan hanya negara sedang berkembang. Menurut Brixi (2001), risiko fiskal telah meningkat dengan pesat, baik di kalangan negara maju maupun sedang berkembang, akibat makin terintegrasinya pasar keuangan internasional, privatisasi sejumlah fungsi ekonomi negara, dan penggunaan dana di luar anggaran (*off-budget*). Simpulan tersebut dilatarbelakangi oleh sejumlah analisis mendalam atas kondisi fiskal sejumlah negara yang pada waktu itu baru saja keluar dari krisis, seperti Indonesia dan Muangtai.

Hasil pemantauan Blanchard, Dell’Ariccia, & Mauro (2014) merujuk kepada negara-negara maju di Eropa, Amerika, dan Asia. Mereka menyimpulkan bahwa konsolidasi fiskal telah menjadi pusat perhatian negara-negara yang terkena imbas krisis *sub-prime mortgage* pada tahun 2007. Negara-negara ini dihadapkan pada persoalan tingkat utang publik yang jauh lebih tinggi dari sebelumnya sebagai akibat dari tingginya pengeluaran untuk menanggulangi krisis dan juga akibat dari turunnya penerimaan dari pajak. Besarnya lonjakan peningkatan defisit anggaran menyimpan *contingent liabilities* yang sangat tinggi yang bisa jadi tidak dipahami oleh investor bahkan pemerintah negara itu sendiri. Ratu Inggris dalam kunjungannya ke Departemen Ekonomi London School of Economics pada tahun 2009 sampai bertanya: ... *why did no one see it coming?* ... (Turner, 2014, p. 165). Konsolidasi fiskal di negara-negara maju tersebut tidak akan mencukupi bila dilakukan hanya melalui peningkatan pendapatan dan penurunan belanja saja (Blanchard, Dell’Ariccia, & Mauro, 2014).

Penelitian ini mengidentifikasi risiko fiskal yang telah dilakukan Pemerintah Indonesia (Kementrian Keuangan) untuk mencegah terjadinya krisis keuangan publik di Indonesia. Data berasal dari ketentuan perundang-undangan tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara tahun 2001 sampai dengan 2013. Pengidentifikasian risiko fiskal dilakukan dengan bantuan telaah dokumen Nota Keuangan dan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara tahun 2008 sampai dengan 2013.

Bab 2 laporan ini menguraikan hasil kajian literatur tentang risiko fiskal yang sangat terkait erat dengan isue *fiscal sustainability*. Di Bab 3, diuraikan secara ringkas proses penganggaran serta struktur Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara di Indonesia, dan metode mengidentifikasi risiko fiskal di Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara di Indonesia. Temuan dari hasil studi dokumen dan pengolahan data secara deskriptif, disajikan di Bab 4. Bab 5 yang berisi simpulan menutup laporan penelitian ini.

Bab 2. Tinjauan Pustaka

Risiko fiskal ditelaah dari pemahaman terhadap keberlanjutan pendapatan dan belanja pemerintah sebagai pengelola keuangan publik. Dalam situasi defisit, struktur utang dan rencana pembiayaan untuk menutup defisit juga akan sangat menentukan keberlanjutan fiskal, dan karenanya struktur dan komposisi utang mempengaruhi risiko yang terkandung dalam anggaran keuangan publik. Bab ini dimulai dengan uraian tentang keberlanjutan fiskal yang menyoroti alasan mengapa keberlanjutan fiskal perlu ada serta apa implikasi dari tidak adanya keberlanjutan fiskal. Bagian selanjutnya membahas dimensi risiko fiskal yang menguraikan berbagai kerangka pikir yang ada dalam rangka memahami apa saja yang menjadi sebab dan atau mempengaruhi besarnya risiko fiskal. Bab ini ditutup dengan uraian tentang metode mengidentifikasi risiko fiskal yang umum digunakan dalam studi tentang risiko fiskal.

2.1. Keberlanjutan Fiskal

Keberlanjutan fiskal merupakan keberlanjutan atas penerimaan dan pengeluaran pemerintah, baik pada sisi rencana maupun realisasi. Dalam situasi anggaran yang defisit, yaitu ketika rencana penerimaan lebih kecil daripada rencana pengeluaran, perencanaan pembiayaan defisit menjadi bagian tambahan yang perlu diperhitungkan dalam mendapatkan keberlanjutan fiskal. Dalam literatur keuangan publik, hal itu dibahas dengan kata kunci *intertemporal budget constraint*.

Secara sederhana, untuk anggaran tahun t yang mempunyai keseimbangan primer (pendapatan dikurangi belanja, tidak termasuk pembayaran utang) sebesar P_t , maka pembiayaan yang diperlukan pada tahun t adalah D_t yang harus mencukupi untuk menutup P_t dan membayar seluruh atau sebagian dari utang D_{t-1} yang terkena beban bunga sebesar i_t . Secara matematik,

$$D_t = (1 + i_t)D_{t-1} - P_t \quad (1)$$

Syarat $D_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{P_t}{(1+i)^t}$ untuk keseimbangan intertemporal sepanjang waktu diassumsikan berlaku. Selanjutnya, keseimbangan primer maupun utang dimunculkan sebagai rasio atas GDP yang tumbuh dengan tingkat g_t , hingga persamaan (1) menjadi

$$d_t = \frac{(1+i_t)}{(1+g_t)} d_{t-1} - p_t \quad (2)$$

Untuk *interest rate – growth differential (IGRD)* $\lambda_t = \frac{i_t - g_t}{1 + g_t}$, tingkat pertumbuhan bunga riil sebesar r_t dan tingkat pertumbuhan ekonomi riil γ_t akan menghasilkan identitas $1 + \lambda_t = \frac{1+r_t}{1+\gamma_t}$.

Disamping besarnya utang dan keseimbangan primer, besarnya tingkat bunga riil yang menjadi beban pembayaran pemerintah atas utang yang ada serta besarnya tingkat pertumbuhan ekonomi sangat menentukan keberlanjutan fiskal. Escolano (2014) menunjukkan bahwa IGRD

sangat mempengaruhi dinamika utang. Dengan menggunakan data panel dari 60 negara dengan tingkat kemajuan ekonomi yang berbeda-beda antara 2000 sampai dengan 2011, Escolano (2014) menemukan bahwa diantara negara-negara sedang berkembang, rasio utang terhadap PDB dipengaruhi secara negatif oleh IRGD. Dampak tersebut muncul sebagai akibat dari rendahnya IRGD sebagian besar negara sedang berkembang, bahkan di beberapa negara IRGD negatif.

Terkait keseimbangan primer, Zeng (2014) menggunakan keseimbangan primer bersama-sama dengan rasio utang terhadap PDB dan IRGD untuk menemukan *future path* utang publik suatu negara. Sampel yang digunakan terdiri dari 61 negara dengan berbagai tingkat pendapatan dari tahun 1990 sampai dengan 2007. Secara umum, terdapat hubungan linier antara keseimbangan primer dengan rasio utang terhadap PDB. Pemilahan sampel berdasarkan negara maju dan negara sedang berkembang menghasilkan temuan bahwa dampak positif dari pertumbuhan terhadap keseimbangan primer lebih besar untuk sampel negara maju dibandingkan dengan sampel lainnya. Namun, keseimbangan primer di negara-negara maju tidak cukup responsif terhadap perubahan besarnya tingkat utang.

Cottarelli & Escolano (2014) merangkum metodologi pengukuran indikator keberlanjutan utang. Menurut mereka, pada dasarnya ada tiga cara mengukur keberlanjutan utang: *gap measures*, *fiscal reaction function*, dan *fiscal vulnerability indicators*. *Gap measures* didasarkan pada perbandingan anggaran vs realisasi pendapatan, belanja, keseimbangan primer, dan pembiayaan. *Fiscal Reaction Function* pada dasarnya menguji apakah intertemporal budget constraint berlaku atau tidak. *Fiscal vulnerability indicators* memanfaatkan teknik statistika untuk memprediksi nilai variabel tertentu berdasarkan nilai historis satu atau lebih variabel yang dianggap terkait dengan variabel yang nilainya diprediksikan.

Menurut Turner (2014), sumber kegagalan mengenali kemungkinan terjadinya krisis keuangan adalah kurangnya perhatian terhadap pengaruh yang dapat dimunculkan oleh besarnya utang terhadap stabilitas keuangan dan stabilitas makroekonomi. Dalam jangka panjang, hubungan antara besarnya utang dan keberlanjutan fiskal tidaklah satu arah, kedua variabel tersebut saling mempengaruhi.

Dari studi empiris tentang keterkaitan sektor keuangan dengan pertumbuhan ekonomi atas 50 negara maju dan sedang berkembang selama tiga dasawarsa, Cecchetti & Kharroubi (2012) telah menemukan bahwa seiring dengan makin besarnya sektor keuangan suatu negara, pertumbuhan ekonomi akan terjadi sampai suatu titik dimana pertumbuhan sektor keuangan lebih lanjut hanya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Kecepatan tumbuh sektor keuangan juga berdampak buruk terhadap pertumbuhan ekonomi. Secara grafis, hubungan perkembangan sektor keuangan dengan pertumbuhan ekonomi adalah seperti huruf U terbalik.

Jadi, keberlanjutan fiskal berakar pada dua hal, yaitu masalah keseimbangan primer dan masalah pengelolaan utang. Keberlanjutan fiskal diperlukan agar pertumbuhan ekonomi dapat terjadi dalam jangka pendek dan jangka panjang. Bagian berikutnya dari bab ini membahas dimensi risiko fiskal.

2.2. Risiko Fiskal

Risiko fiskal adalah ketidak-pastian penerimaan dan/atau pengeluaran pemerintah. Risiko fiskal dapat membuat realisasi penerimaan dan/atau pengeluaran menjadi demikian berbeda dengan yang direncanakan dalam anggaran. Bila perbedaan realisasi dengan rencana menghasilkan situasi defisit atau meningkatkan defisit menjadi lebih tinggi dari yang diperkirakan pada saat perencanaan, maka pemerintah harus meningkatkan penerimaannya lewat penerbitan utang baru yang pada tahun berikutnya akan menjadi beban tambahan pada sisi pengeluaran.

Ada banyak hal yang dapat memunculkan risiko fiskal, demikian juga akibat yang dapat dimunculkan dari terjadinya peristiwa yang menjadi risiko. Kerangka analisis risiko fiskal pada dasarnya menyajikan berbagai jenis risiko fiskal berdasarkan penyebab dan atau akibat yang dimunculkannya. Dalam studi ini, dibahas dimensi risiko fiskal sebagaimana dikembangkan oleh Brix (2001) dan Cottarelli (2014).

Brix (2001) dan kemudian dilanjutkan oleh Brix & Mody (2002) memilah risiko fiskal berdasarkan dua dimensi, yaitu dimensi ada tidaknya ketentuan perundangan-undangan untuk pelaksanaan kewajiban (*liabilities*) tertentu, dan dimensi kepastian pelaksanaan kewajiban (*liabilities*) tersebut. Dimensi ada tidaknya ketentuan hukum yang menjadi dasar kewajiban pemerintah memisahkan kewajiban keuangan pemerintah menjadi kewajiban eksplisit (*explicit liabilities*) dan kewajiban implisit (*implicit liabilities*), sedangkan dimensi kepastian dilakukannya kewajiban memisahkan kewajiban keuangan pemerintah menjadi kewajiban langsung (*direct liabilities*) dan kewajiban yang kontingen (*contingent liabilities*). Kombinasi dari dua dimensi tersebut menghasilkan 4 kategori risiko fiskal, yaitu: *direct explicit liabilities*, *contingent explicit liabilities*, *direct implicit liabilities*, dan *contingent implicit liabilities*.

Kewajiban yang pasti dan berdasarkan hukum ada pada kewajiban membayar utang publik, kewajiban membiayai gaji dan pensiun pegawai negeri, dan pengeluaran lain yang terkait belanja pemerintah untuk penyelenggaraan negara secara rutin dalam keadaan normal. Kewajiban yang pasti tetapi tidak berdasarkan hukum ada pada kewajiban yang muncul terkait pembiayaan jaminan sosial dan proyek-proyek publik yang harus dijalankan pada waktu yang akan datang.

Kewajiban yang tidak pasti tetapi ada dasar hukumnya ada pada kewajiban terkait penjaminan pembayaran utang dan tanggung jawab keuangan lainnya dari pemerintah daerah dan sektor atau lembaga lain. Kewajiban pembayaran muncul hanya kalau sesuatu peristiwa yang tidak diharapkan terjadi, yaitu gagalnya pihak yang seharusnya menanggung beban tersebut untuk menjalankan kewajibannya. Kewajiban yang tidak pasti dan juga tidak dilandasi hukum adalah kewajiban yang muncul akibat terjadinya bencana, baik bencana alam maupun keadaan yang muncul akibat dari kegagalan pihak lain yang bila dibiarkan akan memunculkan situasi yang akan meningkatkan beban keuangan pemerintah pada waktu yang akan datang.

Kewajiban yang pasti, baik berlandaskan hukum atau tidak, diantisipasi dalam perencanaan anggaran jangka pendek bahkan jangka menengah dan panjang dengan membuat prediksi besaran penerimaan dan/atau pengeluaran yang umumnya tepat. Terhadap kewajiban yang tidak pasti yang punya landasan hukum, penyusun anggaran dapat menyiapkan berbagai prediksi tentang besarnya penerimaan dan/atau pengeluaran dengan tingkat kekeliruan yang secara

statistik juga dapat dibuat perkiraannya. Kewajiban yang tidak pasti dan juga tidak dilandasi hukum sangat tidak dapat diprediksi, dan karenanya menjadi sumber risiko yang dapat tidak terkendali.

Berbeda dari Brixi (2001) dan Brixi & Mody (2002), Cottarelli (2014) mengemukakan delapan dimensi risiko fiskal yang berbeda tetapi saling terkait. Ke delapan risiko tersebut membentuk segi delapan (*risk octagon*) dan dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis: (1) risiko yang muncul karena persepsi pelaku pasar tentang kemampuan pemerintah menjalankan kewajiban keuangannya; (2) risiko akibat ketidaktepatan proyeksi nilai atau batas nilai variabel tertentu yang menjadi dasar perhitungan anggaran; dan (3) risiko karena faktor lain.

Risiko yang muncul karena persepsi pelaku pasar tentang kemampuan pemerintah untuk membayar utang-utangnya muncul sebagai tingkat bunga atas utang pemerintah. Ada tiga macam risiko yang muncul terkait tingkat bunga utang pemerintah, yaitu *short-term projections on fiscal fundamentals*, *longer term projections on fiscal fundamentals*, dan *asset and liability management variables*. Tingkat bunga tidak hanya menjadi sebab dari munculnya risiko-risiko ini tapi juga sebagai akibat.

Jenis risiko kedua terkait dengan ketepatan asumsi nilai sejumlah variabel yang digunakan untuk menghitung rencana pendapatan dan/atau belanja. Sumber guncangan diklasifikasikan menjadi tiga jenis, yaitu: ekonomi makro, *contingent liabilities*, dan kebijakan pemerintah.

Jenis ketiga dari risiko fiskal merujuk kepada variable-variabel non-fiskal yang dapat mempengaruhi persepsi para pelaku pasar tentang risiko fiskal. Utang swasta termasuk sebagai salah satu variable yang dapat memunculkan risiko fiskal, terlebih-lebih bila utang dibuat dalam matauang asing. Termasuk dalam faktor lain adalah juga ketidak-seimbangan eksternal dan selera risiko (*risk appetite*) dari pasar.

Dari berbagai dimensi risiko fiskal yang telah dikemukakan Brixi (2001), Brixi & Mody (2002), dan Cottarelli (2014), sumber risiko yang selalu muncul adalah *contingent liabilities*. Kewajiban pemerintah untuk menanggung sesuatu karena ada peristiwa tertentu yang terjadi. Peristiwa yang memunculkan kewajiban bayar meliputi peristiwa; (1) kekeliruan pemerintah dalam menggunakan nilai atau batas nilai dasar perhitungan penerimaan dan/atau pengeluaran; (2) kegagalan pihak lain dalam memenuhi kewajibannya; dan (3) bencana alam.

2.3. Mengukur Risiko Fiskal

Karena unsur kejutan pada memburuknya kualitas fiskal di banyak negara setelah 2007 cukup nyata, Jędrzejowicz & Koziński (2012) mengusulkan penggunaan lima kriteria sebagai kerangka pikir untuk mengukur *fiscal vulnerability*. Kelima kriteria tersebut adalah: *level of public debt*, *medium-term dynamics of public debt*, *long-term sustainability of public debt*, *public debt management and liquidity position of the government*, serta *fiscal rules and institutions*. Penggunaan ke lima kriteria tersebut, disamping mendeteksi perkembangan jangka menengah dan jangka panjang, juga melibatkan bidang kebijakan moneter dan keuangan secara luas.

Kriteria *level of public debt* mengukur posisi besarnya utang publik sebagai persentasi dari Pendapatan Domestik Bruto (PDB). Indikator rasio utang terhadap PDB adalah indikator paling sederhana yang dipakai untuk menunjukkan kesehatan fiskal pada waktu tertentu. Kriteria *medium-term dynamics of public debt* dan *long-term sustainability of public debt* memasukkan unsur antar waktu dari utang publik sehingga menggambarkan kecenderungan perkembangan utang dalam jangka menengah dan jangka panjang. Kriteria *public debt management and liquidity position of the government* berusaha menyajikan informasi mengenai struktur dan komposisi utang dari aspek denominasi utang publik (mata uang asing atau mata uang sendiri) dan jangka waktu jatuh tempo utang (kapan utang harus dibayar). Kriteria *fiscal rules and institutions* menyetengahkan masalah konsistensi pemerintah dalam hal menetapkan dan menjalankan kebijakan fiskal. Campur tangan politik dapat membuat pemerintah sangat lemah hingga kebijakan fiskal sangat tidak konsisten.

Sebagian besar literatur tentang risiko fiskal menggunakan kerangka analisis risiko keuangan yang pada dasarnya mencari batas atas dan/atau bawah dari nilai suatu variabel yang dapat menentukan nilai variabel lain. Teknik ini diuraikan dalam rangka membangun *early warning system*, dan telah dikembangkan untuk keperluan prediksi secara umum, tidak dibatasi hanya untuk keperluan penyusunan anggaran.

Bab 3. Obyek dan Metode Penelitian

Bab ini menguraikan tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) Indonesia sebagai obyek penelitian dan metode yang digunakan untuk mengidentifikasi risiko fiskal yang ada dalam APBN Indonesia.

3.1. Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Indonesia

Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) adalah ... *rencana keuangan tahunan pemerintah yang disetujui oleh Dewan Perwakilan Rakyat. APBN merupakan wujud pengelolaan keuangan Negara sebagai konsekuensi penyelenggaraan pemerintahan yang menimbulkan hak dan kewajiban Negara yang dapat dinilai dengan uang ...* (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2014, p. 1). Setiap tahun, Rancangan APBN (RAPBN) disusun dengan melibatkan seluruh Pemerintah Daerah dan Kementerian serta Lembaga Negara. RAPBN diusulkan oleh Presiden kepada Dewan Perwakilan Rakyat dan pada akhirnya menghasilkan APBN dengan undang undang sebagai bentuk hukum.¹

Dalam rangka merencanakan APBN, rangkaian kegiatan yang dikoordinasikan oleh Kementerian Keuangan dapat dibedakan atas empat langkah utama. Langkah pertama adalah meninjau kerangka penganggaran jangka menengah dan jangka panjang, dan rencana pembangunan jangka menengah. Langkah kedua menggunakan hasil dari langkah pertama untuk menyusun konsep arahan bagi Presiden untuk menjadi kebijakan fiskal tahun berjalan. Arah kebijakan dan prioritas pembangunan nasional yang ditetapkan Presiden kemudian menjadi dasar dari langkah ketiga, dengan target kerja menghasilkan asumsi dasar ekonomi makro dan parameter APBN. Proyeksi asumsi dasar ekonomi makro dan parameter APBN pada langkah keempat diterapkan pada arah kebijakan dan prioritas pembangunan yang telah ditetapkan presiden untuk menjadi dasar perhitungan proyeksi pendapatan, belanja, dan pembiayaan.

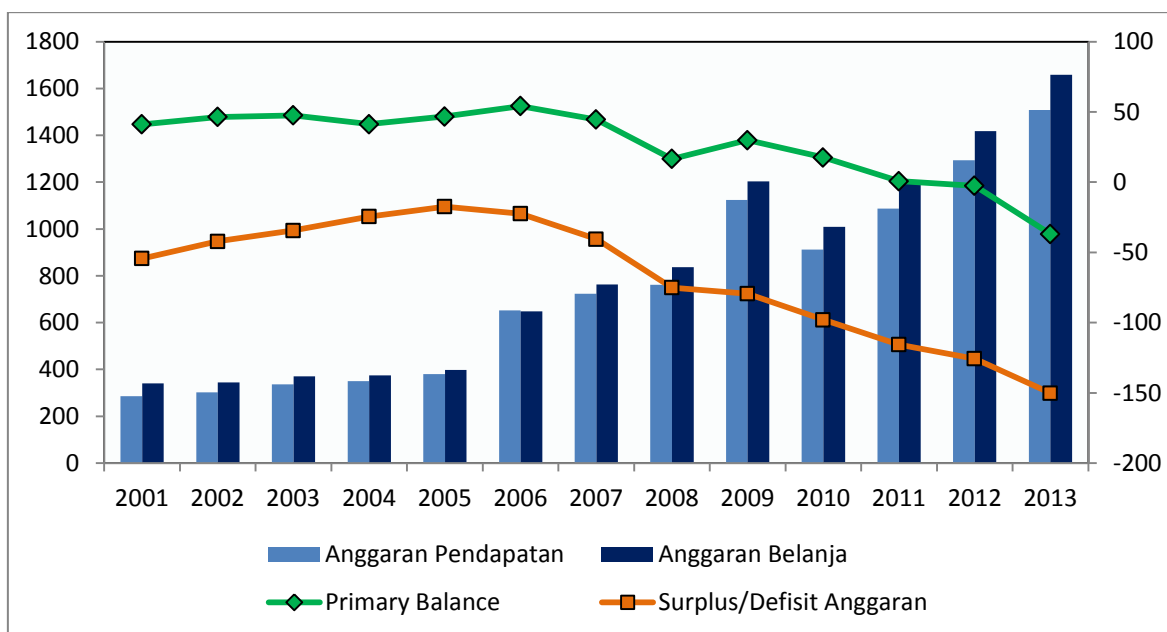
Tahun fiskal, yaitu masa berlakunya sebuah APBN, sampai dengan tahun anggaran 1999/2000 dimulai dari 1 April sampai dengan 31 Maret tahun berikutnya. Namun pada tahun 2000 ditetapkan bahwa tahun fiskal dimulai pada 1 Januari dan berakhir pada 31 Desember tahun yang sama, sehingga khusus untuk tahun anggaran 2000, tahun anggaran dimulai pada 1 April 2000 dan berakhir pada 31 Desember 2000. Tahun 2000 juga menjadi awal digunakannya standar internasional *Government Finance Statistics* (GFS) untuk menyajikan pendapatan, belanja, dan pembiayaan. Struktur APBN dibagi menjadi lima: pendapatan, belanja, keseimbangan primer,

¹ Rangkaian kegiatan dan hasil dari setiap tahapan kegiatan-kegiatan dalam rangka perumusan, pengusulan, pembahasan, dan penetapan APBN di Indonesia diuraikan dalam Pokok-Pokok Siklus APBN di Indonesia: Penyusunan Konsep Kebijakan dan Kapasitas Fiskal Sebagai Langkah Awal yang disusun oleh Kementerian Keuangan R.I.

surplus atau defisit anggaran, dan pembiayaan. Akibat dari perubahan standar tersebut, data tahun-tahun sebelumnya perlu ditata ulang penempatannya.

Berikut adalah perkembangan pendapatan, belanja, keseimbangan primer, dan surplus / defisit anggaran Indonesia sejak 2001. Anggaran pendapatan dan anggaran belanja diukur di sumbu vertikal sebelah kiri, sedangkan keseimbangan primer dan surplus/defisit anggaran diukur di sumbu vertikal sebelah kanan. Semua dalam satuan triliun rupiah. Besarnya pembiayaan adalah sama dengan besarnya defisit.

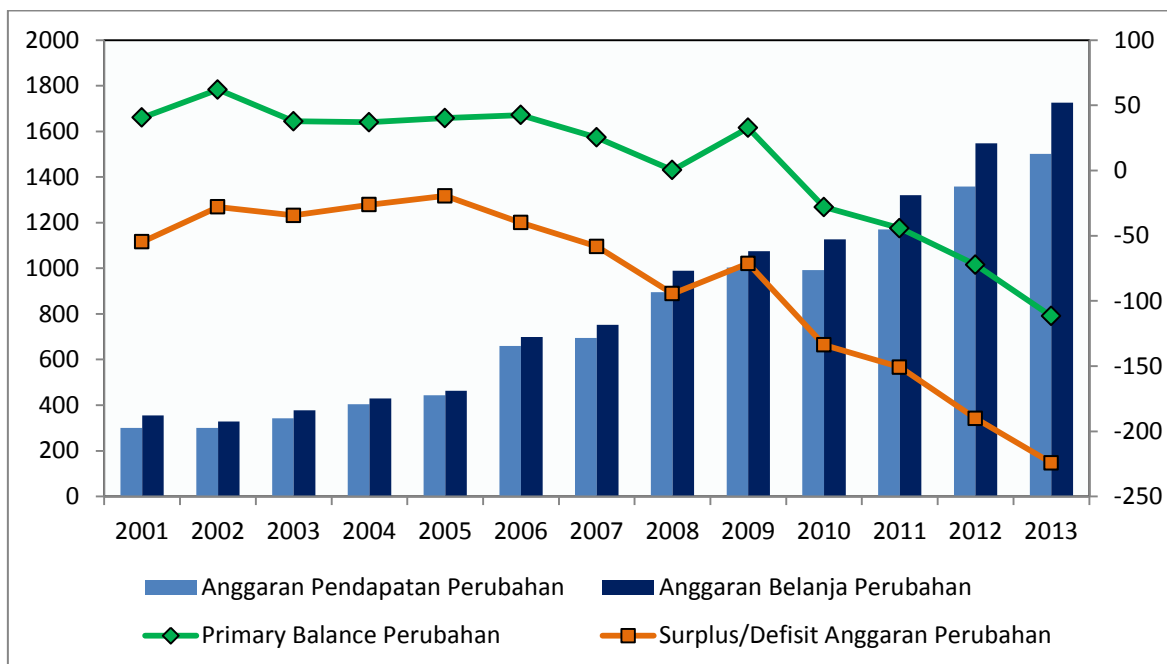
Bagan 1: Perkembangan Anggaran Pendapatan, Anggaran Belanja, Keseimbangan Primer, dan Surplus/Defisit Anggaran 2001 – 2013 (dalam triliun rupiah).



Dalam sebuah tahun anggaran, dimungkinkan terjadi perubahan anggaran. Dalam hal perubahan anggaran diperlukan, Rancangan APBN Perubahan (RAPBNP) harus melalui proses pengusulan oleh Presiden kepada DPR, pembahasan bersama dengan DPR, dan bila disetujui APBNP akan diundangkan. Perubahan anggaran diusulkan karena satu atau lebih dari empat hal berikut: ketidak-tepatan angka asumsi dasar ekonomi makro; perubahan pokok-pokok kebijakan fiskal; terjadinya hal-hal di luar dugaan yang menyebabkan harus dilakukannya pergeseran anggaran; dan atau keadaan yang membuat sisa anggaran tahun sebelumnya harus digunakan.

Perubahan APBN yang terjadi setiap tahun dari 2001 sampai dengan 2013 menghasilkan kecenderungan Anggaran Pendapatan, Anggaran Belanja, Keseimbangan Primer, dan Anggaran Pembiayaan (Defisit Anggaran) menjadi seperti ditunjukkan di Gambar 2. Anggaran pendapatan setelah perubahan dan anggaran belanja setelah perubahan diukur di sumbu vertikal sebelah kiri, sedangkan keseimbangan primer dan surplus/defisit anggaran setelah perubahan anggaran diukur di sumbu vertikal sebelah kanan. Semua dalam satuan triliun rupiah. Besarnya pembiayaan adalah sama dengan besarnya defisit. Dapat dilihat dari membandingkan secara sepintas Bagan 1 1 dan Bagan 2 2, bahwa perubahan anggaran telah meningkatkan nilai negatif keseimbangan primer dan defisit.

Bagan 2: Perkembangan Anggaran Pendapatan, Anggaran Belanja, Keseimbangan Primer, dan Surplus/Defisit Anggaran 2001 – 2013 setelah perubahan (dalam triliun rupiah).



Dasar hukum penyusunan APBN di Indonesia, adalah Undang Undang Nomor 17 tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Dalam Undang Undang tersebut, dinyatakan bahwa APBN memiliki fungsi otorisasi, perencanaan, pengawasan, alokasi, distribusi, dan stabilisasi. Fungsi alokasi, distribusi, dan stabilisasi merupakan fungsi kebijakan fiskal, sedangkan fungsi otorisasi, perencanaan, dan pengawasan merupakan fungsi pengelolaan keuangan negara.

Ditetapkannya APBN sebagai undang undang memastikan bagian-bagian dari anggaran, yaitu: penerimaan, pengeluaran, dan juga pembiayaan, mempunyai landasan hukum. Demikian juga bagian yang merupakan kewajiban pasti dan kewajiban tidak pasti. Adanya usulan perubahan APBN dalam sebuah tahun anggaran menunjukkan bahwa sebuah risiko sedang atau akan segera terjadi sehingga perlu dibuat perubahan pada penerimaan dan/atau pengeluaran. Misalnya, gerak harga minyak bumi yang jauh keluar dari batas perkiraan yang mengakibatkan besarnya pengeluaran subsidi. Sejak tahun 2001, perubahan APBN terjadi pada setiap tahun anggaran.

3.2. Metode Mengidentifikasi Risiko Fiskal

Data yang digunakan adalah data anggaran penerimaan, anggaran belanja, dan rencana pembiayaan sebagaimana dilaporkan dalam Nota Keuangan dan Anggaran pendapatan dan Belanja Negara oleh Kementerian Keuangan setiap tahun. Sejumlah data yang dihimpun oleh *Fiscal Monitor International Monetary Fund* juga digunakan, terutama untuk menggambarkan posisi Indonesia dibandingkan dengan negara-negara lain.

Risiko fiskal diidentifikasi dengan menggunakan struktur APBN sebagai kerangka. Jenis risiko sebagaimana telah diuraikan dalam Bab 2 akan ditunjukkan tempatnya dalam struktur tersebut. Struktur anggaran yang digunakan mulai tahun 2000 adalah sebagai berikut.

Bagan 3: Struktur Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara

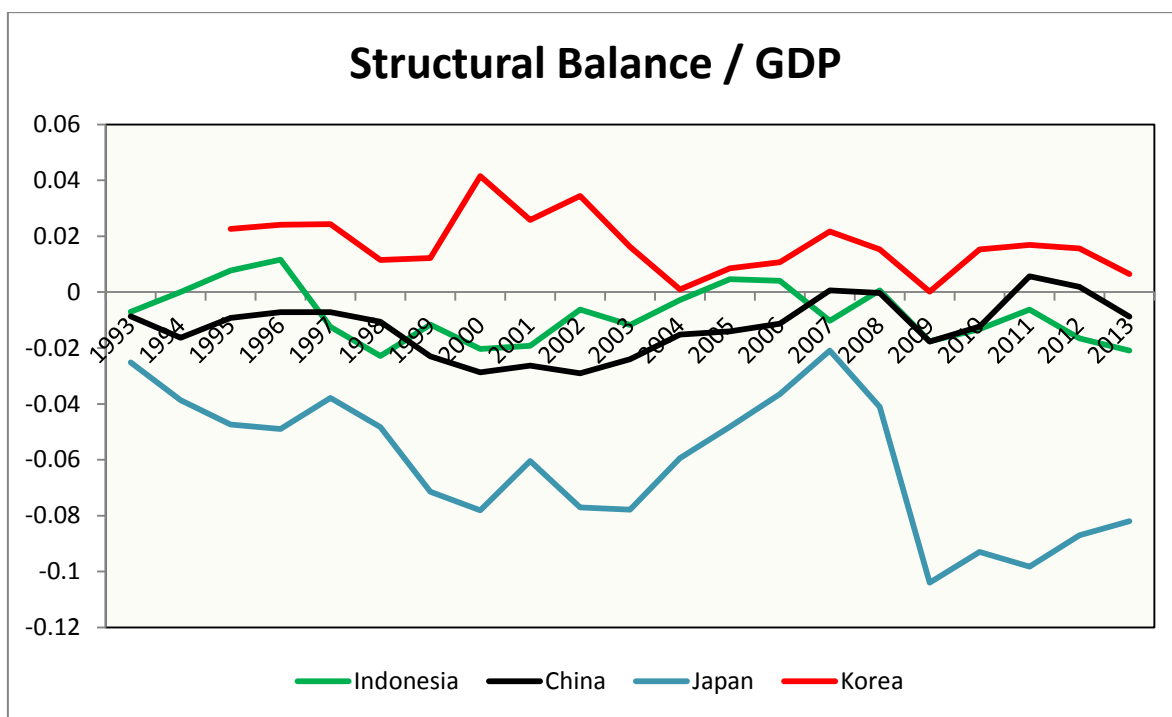
<ul style="list-style-type: none">A. Pendapatan Negara dan Hibah<ul style="list-style-type: none">I. Penerimaan Dalam Negeri<ul style="list-style-type: none">1. Penerimaan Perpajakan<ul style="list-style-type: none">a. Pajak dalam negerib. Pajak perdagangan internasional2. Penerimaan Negara Bukan Pajak<ul style="list-style-type: none">a. Penerimaan dari sumber daya alamb. Bagian laba BUMNc. Pendapatan Bukan Pajak Lainnyad. Pendapatan BLUII. Penerimaan HibahB. Belanja Negara<ul style="list-style-type: none">I. Belanja Pemerintah Pusat<ul style="list-style-type: none">1. Belanja Pegawai2. Belanja Barang3. Belanja Modal4. Pembayaran Bunga Utang<ul style="list-style-type: none">a. Utang dalam negerib. Utang luar negeri5. Subsidi<ul style="list-style-type: none">a. Subsidi energyb. Subsidi non energi6. Belanja Hibah7. Bantuan Sosial8. Belanja LainII. Transfer ke Daerah<ul style="list-style-type: none">1. Dana Perimbangan<ul style="list-style-type: none">a. Dana Bagi Hasilb. Dana Alokasi Umumc. Dana Alokasi Khusus2. Dana Otonomi Khusus dan Dana PenyesuaianC. Keseimbangan PrimerD. Surplus / Defisit AnggaranE. Pembiayaan<ul style="list-style-type: none">I. Pembiayaan Dalam Negeri<ul style="list-style-type: none">1. Perbankan dalam negeri2. Non-perbankan dalam negeriII. Pembiayaan Luar negeri<ul style="list-style-type: none">1. Penarikan pinjaman luar negeri2. Penerusan pinjaman3. Pembayaran cicilan pokok utang luar negeri	
<p>Produk Domestik Bruto (milyard rupiah) Pertumbuhan ekonomi (%) Inflasi (%) y-o-y Tingkat bunga SPN 3 bulan (%) Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (Rp / USD1) Harga minyak (USD per barel) Lifting minyak bumi (ribu barel per hari) Lifting gas (MBOEPD)</p>	

Bab 4. Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini ditunjukkan perkembangan APBN Indonesia dari aspek rencana vs realisasi untuk komponen pendapatan, belanja, keseimbangan primer, dan pembiayaan. Hasil pengidentifikasian risiko fiskal pada komponen-komponen anggaran berdasarkan studi pelacakan dokumen Nota Keuangan dan RABPN berbagai edisi.

Sebagai pembuka, berikut adalah surplus/defisit anggaran sebagai persentasi dari PDB dari Indonesia sejak 1993 sampai dengan 2013, dibandingkan dengan Tiongkok, Jepang, dan Korea Selatan berdasarkan data dari IMF.

Bagan 4: Surplus/defisit terhadap PDB Indonesia, Tiongkok, Jepang, Korea Selatan



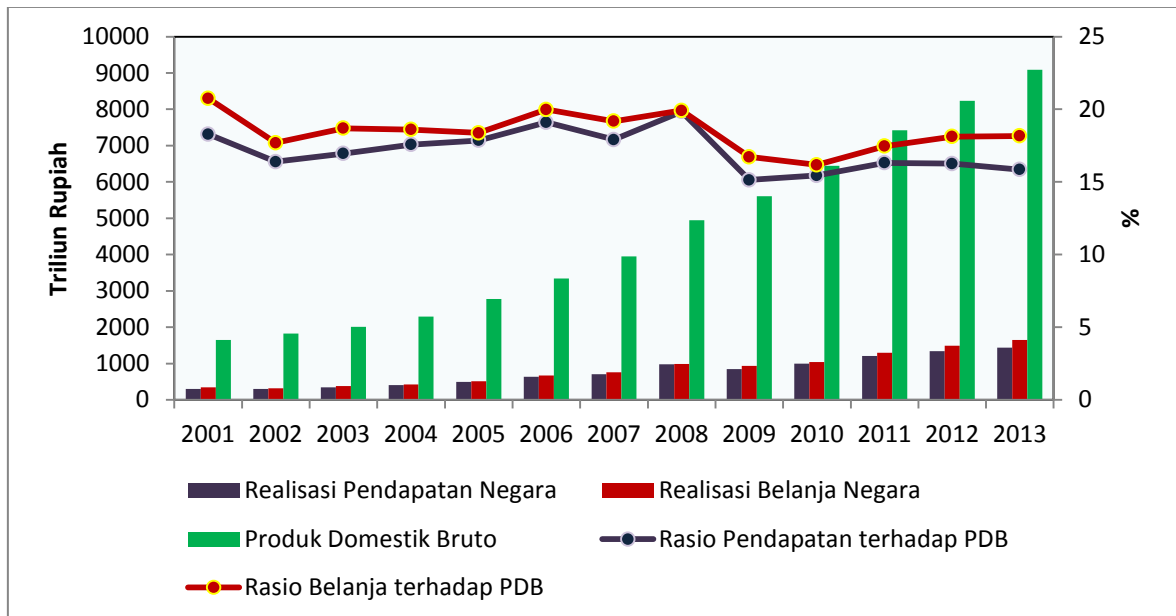
Sumber: data IMF, diolah

Surplus fiskal secara berkesinambungan hanya terjadi di Korea Selatan. Dibandingkan dengan Jepang, kondisi fiskal Indonesia masih jauh lebih baik, kalau yang dijadikan kriteria adalah rasio defisit terhadap PDB. Sebagaimana telah ditunjukkan oleh Cottarelli & Escolano (2014), negara-negara maju cenderung mempunyai rasio utang terhadap PDB yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan negara-negara yang sedang berkembang.

4.1. Keseimbangan Primer dan Rasio Utang terhadap PDB

Bagaimana peran fiskal dalam perekonomian Indonesia? Berikut ini disajikan gambaran peran fiskal dalam perekonomian Indonesia melalui perkembangan total pendapatan dan total belanja dibandingkan dengan PDB.

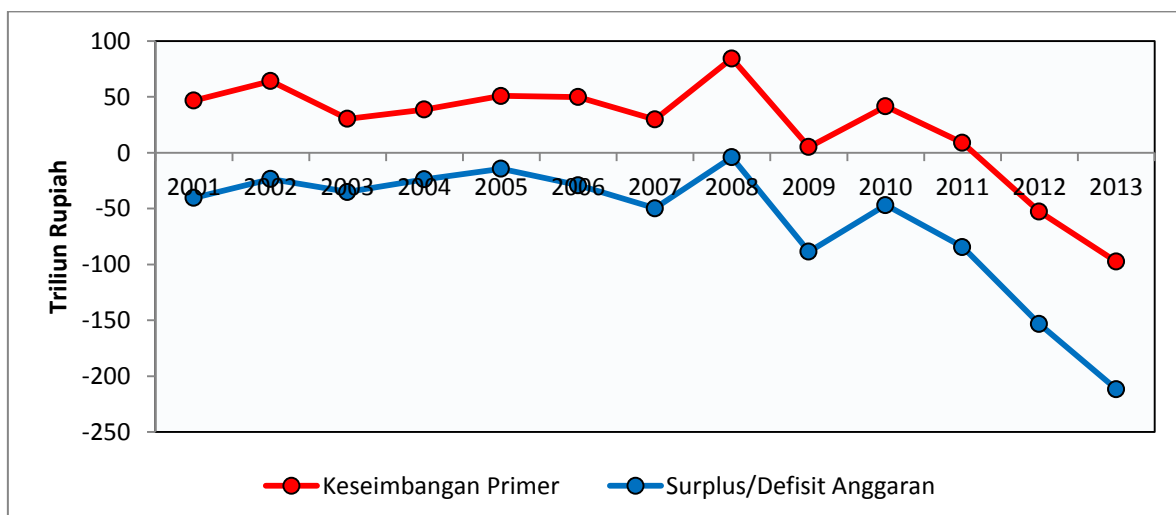
Bagan 5: Realisasi Pendapatan dan Belanja Negara dibandingkan dengan PDB



Besarnya belanja atas pendapatan menunjukkan sifat ekspansioner kebijakan fiskal. Namun, kalau perhatian ditujukan kepada perkembangan rasio pendapatan dan rasio belanja, tampak bahwa peran fiskal dalam perekonomian cenderung agak berkurang.

Selisih antara pendapatan dengan belanja menghasilkan dua indikator utama analisis fiskal, yaitu keseimbangan primer dan rasio utang terhadap PDB. Berikut perkembangan utang dan keseimbangan primer sejak 2001 sampai dengan 2013.

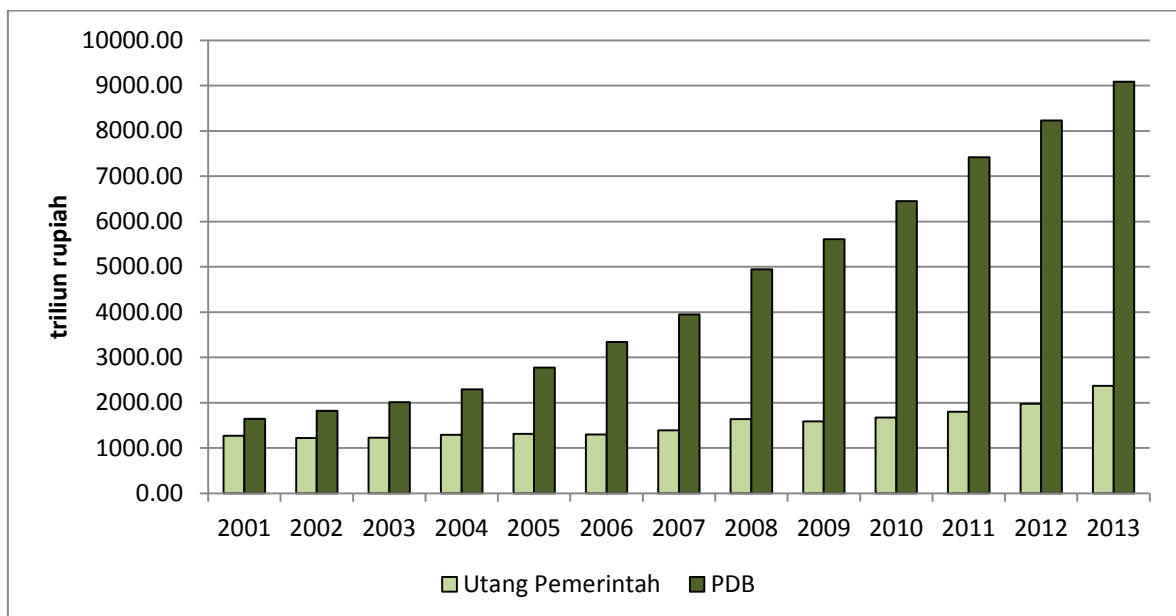
Bagan 6: Realisasi Surplus/Defisit dan Keseimbangan Primer Fiskal Indonesia 2001 - 2013



Pada Bagan 6 ditunjukkan perkembangan besaran defisit dibandingkan dengan besaran keseimbangan primer sejak 2001 sampai dengan 2013. Terlihat bahwa keseimbangan primer dari 2001 sampai dengan 2011 ada pada angka positif, tetapi menjadi negatif pada tahun 2012 dan 2013. Artinya, pendapatan tidak lagi cukup untuk membiayai belanja tidak termasuk pembayaran utang. Bagan tersebut juga menunjukkan bahwa selisih antara keduanya cenderung makin besar. Mengingat bahwa keseimbangan primer adalah selisih antara pendapatan dengan belanja tanpa pembayaran utang, sedangkan besarnya defisit adalah selisih antara total pendapatan dengan total belanja, maka membesarnya jarak diantara keduanya mengindikasikan meningkatnya beban pembayaran utang dan cicilan serta bunganya. Besarnya utang untuk tahun tertentu adalah sama dengan besarnya defisit anggaran tahun tersebut karena komposisi pembiayaan sangat didominasi pembiayaan melalui utang.

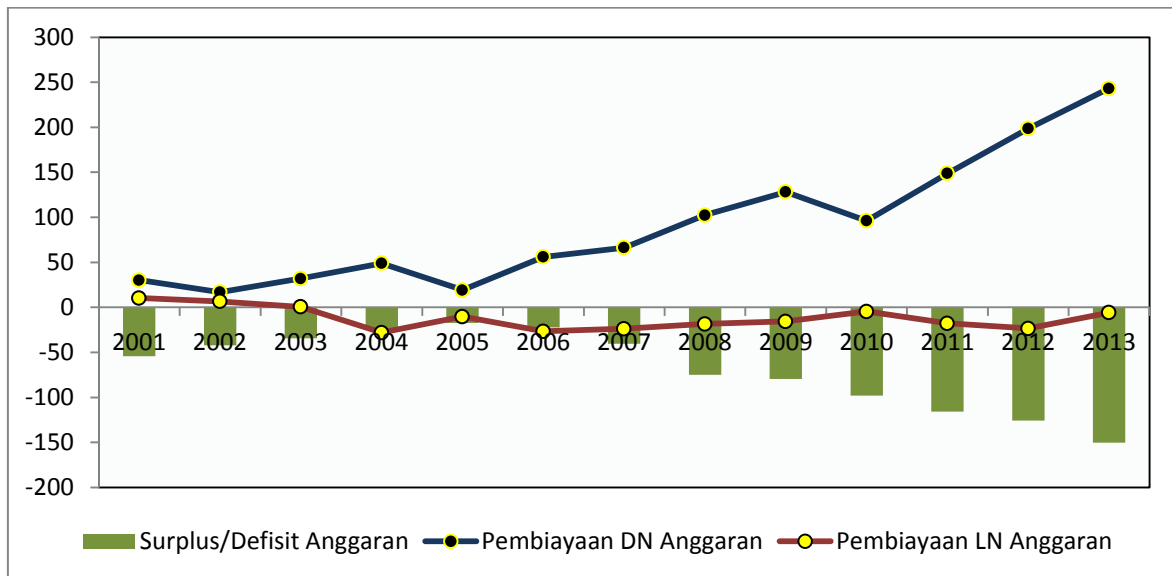
Meningkatnya utang dalam pembiayaan anggaran mempengaruhi *outstanding debt*, namun tidak secara linier karena ada bagian dari *outstanding debt* yang dilunasi pada tahun tertentu.

Bagan 7: Perbandingan Stok Utang dengan PDB



Berikut adalah struktur pembiayaan utang sebagaimana dianggarkan pada tahun 2001 sampai dengan 2013. Struktur pembiayaan utang membedakan utang menjadi utang dalam negeri dan utang luar negeri. Utang dalam matauang asing mengandung dua risiko: risiko bunga dan risiko nilai tukar.

Bagan 8: Struktur Pembiayaan Utang 2001 - 2013



Mulai tahun 2000, pemerintah sangat mengurangi berutang ke luar negeri dan mulai menggunakan penerbitan obligasi pemerintah untuk mendapatkan pembiayaan dari dalam negeri. Pengelolaan utang mencakup pengelolaan jatuh tempo utang (*maturity*), *debt rollover problem* yang dikemukakan oleh Cottarelli (2014) secara teknis menjadi pengelolaan atas komposisi obligasi menurut waktu jatuh temponya. Kondisi yang harus dipenuhi agar pembiayaan dalam negeri dapat terus dikembangkan dengan sehat adalah berkembangnya pasar sekunder obligasi.

4.2. Risiko Fiskal dalam APBN Indonesia

Risiko fiskal secara eksplisit mulai dikaji dalam Nota Keuangan dan RAPBN 2008. Pengungkapan risiko fiskal dilakukan sebagai upaya untuk mengemukakan sumber kemungkinan tidak sesuainya realisasi dengan rencana, baik pada sisi pendapatan, belanja, maupun pembiayaan. Dalam Nota Keuangan dan RAPBN 2008 dimunculkan 12 hal yang berpotensi menimbulkan risiko, yaitu: (1) sensitivitas asumsi ekonomi makro; (2) utang pemerintah; (3) proyek pembangunan infrastruktur; (4) BUMN; (5) program pension dan tunjangan hari tua pegawai negeri sipil; (6) desentralisasi fiskal; (7) Bank Indonesia; (8) Lembaga Penjamin Simpanan; (9) Tuntutan hukum kepada pemerintah; (10) keanggotaan organisasi internasional; (11) bencana alam; dan (12) Lumpur Sidoarjo. Dalam Nota Keuangan dan APBN 2009, sumber risiko pada dasarnya masih sama, namun dikelompokkan menjadi 10, yaitu: (1) sensitivitas asumsi ekonomi makro; (2) utang pemerintah; (3) proyek pembangunan infrastruktur; (4) BUMN; (5) sektor keuangan; (6) program pension dan tunjangan hari tua pegawai negeri sipil; (7) desentralisasi fiskal; (8) tuntutan hukum kepada pemerintah; (9) keanggotaan organisasi internasional; dan (10) bencana alam.

Dalam Nota Keuangan dan RAPBN 2010, risiko fiskal yang sama dengan sebelumnya lebih lanjut dikelompokkan hingga risiko yang teridentifikasi menjadi: (1) sensitivitas asumsi ekonomi makro; (2) utang pemerintah; (3) kewajiban kontijen pemerintah pusat yang muncul akibat pembangunan

proyek infrastruktur, program pensiun dan tunjangan hari tua pegawai negeri sipil, sektor keuangan, tuntutan hukum kepada pemerintah, keanggotaan pada organisasi dan lembaga keuangan internasional, dan bencana alam; dan (4) desentralisasi fiskal. Kewajiban kontijen membesar akibat masuknya Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (LPEI) sebagai tambahan lembaga di sektor keuangan yang tingkat modal minimumnya dijamin APBN. Dalam Nota Keuangan dan RAPBN 2011 dan Nota Keuangan dan RAPBN 2012 pembagian tersebut dipertahankan.

Pada tahun 2013, kewajiban kontijen pemerintah pusat dikembangkan menjadi mencakup: dukungan dan/atau penjaminan pada proyek pembangunan infrastruktur, program jaminan sosial (pensiun pegawai negeri sipil salah satunya), kewajiban menjaga modal minimum lembaga keuangan tertentu, tuntutan hukum kepada pemerintah, keanggotaan pada organisasi / lembaga keuangan internasional, dan bencana alam; dan (4) pengeluaran negara yang dimandatkan. Pengeluaran yang dimandatkan adalah pengeluaran pada program-program tertentu yang diwajibkan oleh ketentuan peraturan perundangan yang berlaku. Disamping pengeluaran untuk urusan desentralisasi fiskal (penyediaan Dana Alokasi Umum dan Dana Otonomi Khusus), di kelompok ini dimunculkan kewajiban penyediaan anggaran pendidikan dan kesehatan. Jadi, mulai tahun 2013, risiko fiskal pemerintah telah bertambah dengan kewajiban kontijen pada program jaminan sosial, dan kewajiban mandatoris untuk anggaran pendidikan dan kesehatan.

Secara umum, penambahan kewajiban kontijen, terlebih lagi kewajiban mandatoris, membuat ruang gerak fiskal makin sempit. Pemerintah akan makin sulit menjalankan fungsi alokasi, distribusi, dan stabilisasi. Dalam situasi perekonomian global yang rentan gejolak, sempitnya ruang gerak pemerintah membuat kebijakan fiskal tidak dapat diandalkan dalam menjaga stabilitas keuangan.

Bab 5. Penutup

Secara umum, indikator fiskal Indonesia seperti rasio utang terhadap PDB, menunjukkan bahwa fiskal Indonesia dalam keadaan sehat. Batas 60% rasio utang terhadap GDP berhasil dijaga pada tingkatan 26,15%. Situasi dalam kendali ini hasil dari kerja keras pengelolaan anggaran yang menjaga defisit pada tingkatan 2,61% dari PDB. Pengelolaan struktur dan komposisi utang membutuhkan dukungan berupa pengembangan pasar sekunder obligasi.

Risiko fiskal dalam APBN telah secara transparan dikemukakan oleh Pemerintah. Hal ini dapat dilihat sebagai upaya untuk mengajak berbagai pihak memahami persoalan dalam mencapai keberlanjutan fiskal. Pemantauan atas sumber risiko juga dilakukan secara ketat dan menghasilkan RABPNP yang sejak tahun 2001 selalu diajukan. Gejolak perekonomian global dan juga harga minyak bumi dan komoditas lain masih menjadi penyebab utama harus diperbaharuinya perkiraan pendapatan dan belanja, disamping pemotongan dan/atau pengalihan beberapa rencana belanja.

Pengungkapan risiko melaporkan bahwa risiko fiskal mencakup risiko dari sensitivitas terhadap asumsi ekonomi makro, utang pemerintah, kewajiban kontijen yang bertambah cakupannya, serta kewajiban mandatoris yang juga telah bertambah cakupannya. Dengan demikian, risiko fiskal APBN Indonesia dapat disimpulkan telah meningkat, melalui meningkatnya cakupan kewajiban kontijen dan kewajiban mandatoris. Hal ini mengakibatkan mengecilnya ruang fiskal, yang diperlukan oleh pemerintah untuk menjalankan fungsi stabilisasi, alokasi, dan distribusi.

Studi lebih lanjut perlu dilakukan untuk makin dalam memantau sejauh mana kewajiban kontijensi dan kewajiban mandatoris tidak membuat ketahanan fiskal Indonesia memburuk. Dalam konteks Indonesia, bauran kebijakan moneter, kebijakan fiskal, dan kebijakan makroprudensial sangat diperlukan untuk menjaga stabilitas keuangan yang sangat rentan terhadap gejolak dari perekonomian global.

Daftar Pustaka

- Barnhill, J. T., & Kopits, G. (2004). Assessing fiscal sustainability under uncertainty. *Journal of Risk*, 6 (4), 31-53.
- Blanchard, O., Dell'Arricia, G., & Mauro, P. (2014). Introduction: rethinking macro policy II - getting granular. In G. Akerlof, O. Blanchard, D. Romer, & J. Stiglitz (Eds.), *What Have We Learned? Macroeconomic Policy after the Crisis* (pp. 1-28). London: MIT and IMF.
- Bixi, H. P. (2001). Government contingent liabilities: a hidden risk to fiscal stability. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*, 13 (4), 582-625.
- Bixi, H. P., & Gooptu, S. (2002). Dealing with contingent liabilities in Indonesia and Thailand. In H. P. Bixi, & A. Schick (Eds.), *Government at Risk: Contingent Liabilities and Fiscal Risk* (pp. 251-267). Washington, D.C.: World Bank and Oxford University Press.
- Bixi, H. P., & Mody, A. (2002). Dealing with government fiscal risk: an overview. In H. P. Bixi, & A. Schick (Eds.), *Government at Risk, Contingent Liabilities and Fiscal Risk* (pp. 21-58). Washington, D.C.: World Bank and Oxford University Press.
- Cecchetti, S., & Kharroubi, E. (2012). *Reassessing the impact of finance on growth*. Retrieved October 2014, from Bank for International Settlements.
- Cottarelli, C. (2014). Fiscal sustainability and fiscal risk: an analytical framework. In C. Cottarelli, P. Gerson, & A. Senhadji (Eds.), *Post-crisis Fiscal Policy* (pp. 15-30). London: MIT and IMF.
- Cottarelli, C., & Escolano, J. (2014). Debt dynamics and fiscal sustainability. In C. Cottarelli, P. Gerson, & A. Senhadji (Eds.), *Post-crisis Fiscal Policy* (pp. 31-47). London: MIT and IMF.
- Cruz-Rodriguez, A. (2013). The relationship between fiscal sustainability and currency crises in some selected countries. *Review of Economic Perspectives*, 13 (4), 176-194.
- Departemen Keuangan Republik Indonesia. (2003). *Nota Keuangan dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun 2003*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Departemen Keuangan Republik Indonesia. (2002). *Nota keuangan dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2002*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Departemen Keuangan Republik Indonesia. (2001). *Nota Keuangan dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2001*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Departemen Keuangan Republik Indonesia. (1998). *Nota Keuangan dan Rencana Anggaran Pendapatan dan Belanja Indonesia Tahun Anggaran 1998/1999*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Departemen Keuangan Republik Indonesia. (2000). *Nota Keuangan dan Rencana Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun 2000 Periode 1 April s.d. 31 Desember 2000*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Departemen Keuangan Republik Indonesia. (2004). *Nota Keuangan dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2003 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2004*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.

- Escolano, J. (2014). The determinants of the interest-rate-growth differential. In C. Cottarelli, P. Gerson, & A. Senhadji (Eds.), *Post-crisis Fiscal Policy* (pp. 49-65). London: MIT and IMF.
- Frank, N., & Ley, E. (2009). On the probabilistic approach to fiscal sustainability: structural breaks and non-normality. *IMF Staff Papers*, 56 (4), 742-757.
- Gevorkyan, A. V., & Gevorkyan, A. (2012). redefined fundamental uncertainty, fiscal rules, fiscal net, fiscal sustainability and emerging markets scenario. *IEB International Journal of Finance*, 5, 126-161.
- Heller, P. S., & Hauner, D. (2006). Fiscal policy in the face of long-term expenditure uncertainties. *International tax Public Finance*, 13, 325-350.
- International Monetary Fund. (2012). *Fiscal Monitor Update*. Washington, D.C.: IMF.
- Jaramillo, L., & Lopez-Murphy, P. (2014). Fiscal outlook in advanced and emerging markets. In C. Cottarelli, P. Gerson, & A. Senhadji (Eds.). London: MIT and IMF.
- Jędrzejowicz, T., & Koziński, W. (2012). A framework for fiscal vulnerability assessment. *BIS Papers*, 67, pp. 285-294.
- Kementrian Keuangan Republik Indonesia. (2014). *Dasar-Dasar Praktek Penyusunan APBN di Indonesia*. (Purwiyanto, & K. W. Nugraha, Eds.) Jakarta: Kementrian Keuangan Republik Indonesia.
- Kementrian Keuangan Republik Indonesia. (2014). *Pokok-Pokok Siklus APBN di Indonesia: Penyusunan Konsep Kebijakan dan Kapasitas Fiskal Sebagai Langkah Awal*. (Purwiyanto, P. Hutahaeen, & K. W. Nugraha, Eds.) Jakarta: Kementrian Keuangan Republik Indonesia.
- Republik Indonesia . (2003). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2003 Tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2004.
- Republik Indonesia. (2003). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 17 tahun 2003 Tentang Keuangan Negara.
- Republik Indonesia. (2010). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 tahun 2010 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2011.
- Republik Indonesia. (2001). Undang-undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2001 Tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2002.
- Republik Indonesia. (2000). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 2000 Tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2000.
- Republik Indonesia. (2002). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 29 Tahun 2002 Tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2003.
- Republik Indonesia. (1998). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 1998 Tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 1998/1999.
- Turner, A. (2014). Leverage, financial stability, and deflation. In G. Akerlof, O. Blanchard, D. Romer, & J. Stiglitz (Eds.), *What Have We Learned? Macroeconomic Policy after the Crisis* (pp. 165-175). London: MIT and IMF.
- Zeng, L. (2014). Determinants of the primary fiscal balance: evidence from a panel of countries. In C. Cottarelli, P. Gerson, & A. Senhadji (Eds.), *Post-crisis Fiscal Policy* (pp. 67-96). London: MIT and IMF.